

منصات التمويل الجماعي في الجزائر كأحد بدائل تمويل المقاولاتية

Crowdfunding platforms in Algeria as an alternative to financing entrepreneurship

خديرنسيمة¹*, مزيان أمينة²

¹أستاذة محاضرة قسم أ، جامعة أمحمد بوقرة بومرداس (الجزائر)، n.khedir@univ-boumerdes.dz

²أستاذة محاضرة قسم أ، مخبر ALPEC، جامعة أمحمد بوقرة بومرداس (الجزائر)، am.meziane@univ-boumerdes.dz

تاريخ النشر: 2024/12/20

تاريخ القبول: 2024/12/08

تاريخ الاستلام: 2024/09/23

الملخص:	Abstract :
يهدف المقال إلى تحليل أحد أهم أساليب تمويل المشاريع المقاولاتية وهو موضوع منصات التمويل الجماعي في الجزائر. وذلك باستخدام المنهج الوصفي التحليلي، حيث قمنا بتقديم خصائص تمويل المقاولاتية ومختلف بدائل التمويل والأنواع التمويلية المتاحة، الرسمية وغير الرسمية في المقام الأول. في المقام الثاني تطرقنا إلى توصيف منصات التمويل الجماعي من حيث التعريف والخصائص والمنصات المتوفرة في مختلف دول العالم. أما في القسم الثالث من هذا المقال قمنا بدراسة حالة على منصة yenvesti لتوقع آفاق جديدة للتمويل الجماعي في الجزائر مع توضيح آلية عمل هذه المنصة وكذلك الإطار القانوني والتنظيمي لنشاط التمويل الجماعي في الجزائر والتحديات التي تواجهها، وجهود مختلف الأطراف للاستفادة من الفرص التي توفرها مثل هذه التقنيات لتوفير التمويل اللازم للمشاريع المقاولاتية. وفي الأخير خلصنا إلى مجموعة من النتائج أهمها الاعتماد على هذا النوع من التمويل في الجزائر لا يزال في بدايته وعدد المشاريع التي تم تمويلها قليل جدا. الكلمات الدالة: تمويل جماعي، منصات التمويل، مقاولاتية. تصنيفات JEL : G03 ;N25 ;L26.	The article aims to analyze one of the most important contracting project financing methods and is the subject of crowdfunding platforms in Algeria. Using the analytical descriptive approach, we have introduced the characteristics of contracting finance and various alternatives to financing and available funding types, primarily formal and informal. In the second place, we touched on the characterization of crowdfunding platforms in terms of definition, characteristics, and platforms available in different countries. In section III of this article, we have studied a case on the Yenvesti platform to anticipate new prospects for crowdfunding in Algeria, illustrating the mechanism of the platform's work, the legal and regulatory framework of the crowdfunding activity in Algeria, and the challenges it faces, and the efforts of various parties to take advantage of the opportunities offered by such technologies to provide financing for contracting projects. Ultimately, we have arrived at a series of conclusions, the most significant of which is the dependence on this type of funding in Algeria. Keywords : Crowdfunding, financing platforms, entrepreneurship. JEL Classification Codes : G03 ;N25 ;L26.

* المؤلف المرسل.

مقدمة :

تواجه المؤسسات الناشئة قبل بداية نشاطها عدة تحديات ابتداء من مرحلة البحث عن الفكرة إلى غاية مرحلة تجسيدها، مروراً بدراسة جدوى الفكرة ومدى قابليتها للتوسع والنمو وصولاً إلى أهم محطة من هذه المراحل وهي مرحلة البحث عن مصادر التمويل، حيث يعاني معظم أصحاب المشاريع المقاولاتية من صعوباتها رغم وجود مصادر كثيرة ومتنوعة مثل: رأس المال المخاطر ومختلف أجهزة الدعم، المؤسسات المصرفية والبنوك وغيرها. ظهرت في الآونة الأخيرة آلية جديدة لتمويل المؤسسات الناشئة تتمثل في التمويل الجماعي. ولهذه الأخيرة أهمية بالغة في اقتصاديات الدول المتقدمة والنامية على حد سواء، نظراً لدورها الفعال في التكفل بأعباء تأسيس المشاريع المقاولاتية. إشكالية التمويل، ذلك أن نشاطاتها محدودة ومواردها الذاتية غير كافية للوفاء بمتطلبات الإنشاء والتأسيس أو عمليات التشغيل والتجديد، كما أنه لا يتيسر لها تدبير احتياجاتها من البنوك والمؤسسات المالية، بسبب عدم امتلاكها للضمانات التي ينبغي تقديمها مقابل الحصول على القرض، الأمر الذي يتطلب البحث عن آليات مبتكرة للحصول على مصادر تمويلية تتماشى والطبيعة المالية لهذا النوع من الشركات. يتيح التمويل الجماعي للمشاريع الناشئة والأفراد ذوي الحوافز الابتكارية الوصول إلى التمويل بشكل أسرع وأكثر فعالية من خلال استغلال قاعدة المؤيدين المحتملين عبر الإنترنت. وبفضل التكنولوجيا الحديثة ووسائل التواصل الاجتماعي، أصبح من السهل على الأفراد والمجموعات الصغيرة جذب انتباه المستثمرين المحتملين وجمع الأموال بطريقة فعالة وشفافة.

تعد منصات التمويل الجماعي مثل Kickstarter و Indiegogo و GoFundMe و Patreon ومثيلاتها من الوسائل الرئيسية التي يعتمد عليها رواد الأعمال والمبدعون والنشطاء لتحقيق أهدافهم المالية والمشاريع الريادية. وتعد هذه المنصات أيضاً مساحة للتواصل المباشر بين المبدعين ومؤيديهم، مما يسهل تبادل الأفكار وتطوير مشاريعهم.

استناداً إلى ما سبق وفي ظل الأهمية البالغة لمنصات التمويل الجماعي ودورها في توفير التمويل اللازم لدعم المشاريع المقاولاتية وبالتالي تعزيز الشمول المالي، تبلور إشكالية هذا المقال فيما يلي:

ما مدى تكفل منصات التمويل الجماعي بتمويل المشاريع المقاولاتية في الجزائر؟

يتفرع من التساؤل الرئيسي أعلاه مجموعة من الأسئلة الفرعية هي:

- ماهي مصادر التمويل الرسمية وغير الرسمية للمشاريع المقاولاتية؟
 - ماهي آلية عمل منصات التمويل الجماعي؟
 - ما هو عدد المشاريع التي تم تمويلها بالاعتماد على منصات التمويل الجماعي في الجزائر؟
- الفرضيات: بغرض الإجابة على التساؤلات المطروحة أعلاه قمنا ببناء دراستنا على الفرضيات الآتية:
- يتم تمويل المشاريع المقاولاتية بالاعتماد على عدة مصادر.
 - تعمل منصات التمويل الجماعي على توفير التمويل للمشاريع المقاولاتية بأقل تكلفة ممكنة.
 - تتكفل منصات التمويل الجماعي بتمويل المشاريع المقاولاتية في الجزائر بدرجة كبيرة مقارنة ببداية التمويل الأخرى.

الدراسات السابقة:

- مقال لزواويد لزهاري، مرسلتي نزيهة (2022)، دور منصات التمويل الجماعي في تمويل المشاريع الناشئة بالسعودية والإمارات مع الإشارة إلى حالة الجزائر، أشارت هذه الدراسة نماذج رائدة لدولة السعودية والإمارات لتوضيح الدور الحيوي والمهم لتطبيقات ومنصات التمويل الجماعي في تمويل المشاريع الناشئة. وعند إشارتهما لحالة الجزائر لم تكن قد صدرت أي تشريعات وقوانين خاصة بهذا النوع من التمويل.

- مقال لسعودي صلاح الدين، حماني عبد الرؤوف (2020)، منصات التمويل الجماعي كآلية حديثة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، أشارا إلى أهمية منصات التمويل الجماعي ودورها في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في البلدان النامية مع توصيف واقع هذه المنصات على المستوى العالمي والإقليمي.

تتمثل أوجه اختلاف هذه الدراسات مع مقالنا في إبرازنا لمختلف قنوات تمويل المشاريع الناشئة (Start up) وليس (PME) كما قمنا بتحليل واقع ممارسة هذا النشاط الحديث وتطبيقه في الجزائر لاسيما من الناحية القانونية مع دراسة حالة منصة yenvesti.

أهداف البحث:

حاولنا من خلال هذا المقال إلى بلوغ مجموعة من الأهداف هي :

- تنبيه رواد الأعمال بوجود بدائل تمويلية أخرى لمشاريعهم الابداعية والابتكارية من خلال التفاصيل الموضحة بخصوص مراحل وآلية التمويل بواسطة منصات التمويل الجماعي؛
- تشجيع رواد الأعمال وحاملي المشاريع على تطوير أفكار إبداعية وتحويلها إلى منتجات أو خدمات والتي بدورها قد تؤدي إلى اختراعات أو تقنيات جديدة؛
- تقديم الدعم القانوني والمالي لتسجيل براءات الاختراع الناتجة عن الأبحاث الجامعية. مما يحفز على الريادة في مجال الأعمال وتحويل نتائج الأبحاث إلى شركات ناشئة؛
- توفير التمويل الأولي والإرشاد للمشاريع التجارية المنبثقة من الأبحاث الجامعية وغيرها من الأفكار الابداعية.

أهمية البحث:

غيرت منصات التمويل الجماعي بشكل جذري الطريقة التي يتم بها تمويل المشاريع المقاولاتية والأفكار الإبداعية. فهي تتيح للأفراد والشركات الناشئة الوصول إلى مصادر تمويل جديدة وغير تقليدية، وتبرز أهميتها فيما يلي:

- توفير التمويل: تمثل هذه المنصات مصدراً مهماً للتمويل، خاصة للشركات الناشئة التي تواجه صعوبة في الحصول على تمويل من البنوك والمؤسسات التقليدية؛
- التسويق والترويج: من خلال حملات التمويل الجماعي، يتمكن أصحاب المشاريع من الترويج لأفكارهم ومنتجاتهم بشكل واسع، وبناء قاعدة عملاء مبكرة؛
- التفاعل مع الجمهور: تتيح هذه المنصات لأصحاب المشاريع التفاعل مباشرة مع جمهورهم المستهدف، والحصول على ملاحظات وآراء قيمة حول منتجاتهم أو خدماتهم؛

- دليل على جدوى المشروع: نجاح حملة التمويل الجماعي يعد مؤشراً قوياً على جدوى المشروع وقبول السوق للمنتج أو الخدمة؛
 - يستفيد المستثمرون كذلك من منصات التمويل الجماعي من خلال توزيع استثماراتهم على مجموعة واسعة من المشاريع، مما يقلل من المخاطر؛
 - المشاركة في مشاريع ذات قيمة اجتماعية: يمكن للمستثمرين دعم مشاريع تساهم في حل المشكلات الاجتماعية أو البيئية.
 - دعم ريادة الأعمال: تساهم هذه المنصات في خلق بيئة محفزة لرواد الأعمال، وتشجع على الابتكار وتطوير المشاريع الجديدة؛
 - خلق فرص عمل: تساعد في خلق فرص عمل جديدة من خلال دعم المشاريع الناشئة.
- منهجية البحث:
- لقد استعملنا المنهج الوصفي في تقديم وعرض المفاهيم النظرية المتعلقة بموضوع البحث، كما اعتمدنا على المنهج التحليلي من خلال تحليل الإطار القانوني والتنظيمي لمنصات التمويل الجماعي في الجزائر مع دراسة حالة منصة yinvesti للتعرف على آلية التمويل المعمول بها عن طريق هذه المنصة والمراحل وأفاق تطورها.

المحور الأول: الاطار النظري لتمويل المشاريع المقاولاتية

يعتبر التمويل محرك الانتقال من الفكرة الى الفعل ومن المشروع الى المؤسسة فبدونه لا يمكن أن يجسد المشروع على ارض الواقع لهذا نجد أن الوصول إلى مختلف مصادر التمويل يعتبر العائق الأول لمباشرة الأعمال خاصة أن التمويل الذاتي لا يكفي دائماً بالإضافة إلى الصعوبات التي تواجه المقاولين عادة للحصول على المصادر التقليدية للتمويل كالقروض البنكية؛ من أجل ذلك، تم استحداث أشكال تمويلية عديدة تتناسب وطبيعة المقاولاتية وما لها من احتياجات تمويلية مختلفة عن المؤسسات الناشطة على أرض الواقع حتى أن بعض المصادر على غرار رأس المال المخاطر كانت مهددة لظهور وتطور المؤسسات الناشئة. لهذا نحاول في هذا المقال أن نشرح أولاً ميزة تمويل المشاريع المقاولاتية؛ ثانياً التعرف على أهم مصادر التمويل الموجودة؛ وثالثاً سنركز على منصات التمويل الجماعي بصفة عامة ومنصة yinvesti بصفة خاصة .

الفرع الأول: خصائص تمويل المشاريع المقاولاتية: تختلف المقاولاتية عن إدارة الأعمال لاختلاف مرحلة المشروع من الفكرة إلى التجسيد عن مرحلة المؤسسة ودخولها في دورة الاستغلال. فالمقاولاتية مرتبطة بالمخاطرة وحالة عدم التأكد مقابل احتمال نجاح ونمو يستحق المخاطرة. حيث تتميز المرحلة الأولية بتكاليف مرتفعة تضطر المقاول إلى البحث عن مصدر تمويلي يتقبل مخاطر المشروع. لهذا يتميز تمويل المشاريع المقاولاتية عن تمويل المؤسسات القائمة بسبب العوامل التالية:

- تغير الاحتياج المالي وفق دورة حياة المشروع؛
- المصادر الذاتية وغير الرسمية عموماً لا تكفي لتغطية الاحتياجات التمويلية للمشاريع المقاولاتية؛

- ضرورة توفير التمويل في الوقت المناسب لاسيما في حالة المؤسسات الناشئة والافكار الابتكارية وهذا قبل تقادم التكنولوجيا ودخول منافسين جدد وبالتالي ضياع فرص الأعمال؛
 - ضرورة تقبل الممولون للمخاطر المرتفعة حول فرص نجاح المشروع والمرتبطة بحالة عدم التأكد ومخاطر تقبل السوق (العملاء) للمنتج الجديد وكذا مدى قدرة المشروع الحالي على مجابهة المنافسة الموجودة؛
 - الاحتياج الى تمويل مرحلة البحث والتطوير التي تتسم بارتفاع التكاليف المرتبطة بالاختبارات والتجارب وانجاز النماذج الاولى للمنتج؛
 - افتقار عنصر الثقة في المشاريع الجديدة والمقاولين المبتدئين. هذا الموقف يتضاعف في حالة غياب أو عدم كفاية الضمانات لدى المقاول وهي الحالة السائدة لاسيما في حالة المؤسسات المصغرة التي تتميز بصغر حجم قيمة أصولها؛
 - كثيرا ما لا يتحكم المقاول في أبجديات التمويل والمعاملات المالية لافتقاره الخبرة في هذا المجال وخلفيته التكوينية والتعليمية التي ليس بالضرورة أن تكون في مجال الأعمال.
- هذه الوضعية فتحت المجال لاستحداث مصادر تمويلية جديدة تتوافق مع خصائص تمويل المقاولاتية نذكرها في العنصر الموالي.

الفرع الثاني: مصادر تمويل المشاريع المقاولاتية: نقصد بمصادر التمويل الأطراف التي ستقدم تمويلا معيناً بإحدى الأشكال التي سنتطرق اليها لاحقا:

1- المصادر الذاتية او الأموال الخاصة:

أول مصدر يتمثل في الأموال الذاتية للمقاول التي تكون نتاج مدخراته ومداديله ولكن في الأغلب ليست كافية لتغطية تكاليف مشروعه إلا انها تبقى حاسمة لإنجاز أولى الخطوات لتجسيد المشروع:

2- المصادر غير الرسمية (الجوارية):

إن أول خطوة يفكر فيها المقاول للحصول على دعم مالي هو اللجوء إلى معارفه (عائلته، أقربائه، أصدقائه). يتميز هذا الدعم بالمرونة، غياب الشروط المسبقة وغياب مصاريف تسييرها ومراقبتها فهو قائم على عنصر الثقة ومدى استعداد ورغبة وتشجيع هؤلاء الأطراف في شخص المقاول ومشروعه. رغم أنه نادرا ما يغطي هذا المصدر كل احتياج المقاول إلا أنه يبقى الوسيلة الرئيسية للتمويل خاصة أنه عادة ما يكون في شكل هبات أو سلفيات وبالتالي يكون أقل تكلفة من المصادر الرسمية من جهة. ومن جهة أخرى، يُبقي هذا المصدر على استقلالية المقاول فيما يتعلق باتخاذ القرارات كما أنه يقلل من المخاطر المالية اتجاه الدائنين.

تتجلى أهمية التمويل غير الرسمي أيضا في التكفل بكثير من المقاولين الذين لا يستطيعون الاستفادة من المصادر الرسمية لهذا نجد أن عديد الدول قد طورت نظام التمويل غير الرسمي من أجل إدماج الفئات الهشة في المجتمع في الحياة الاجتماعية والاقتصادية. لكن تبقى تسيير بأساليب إدارية غير متطورة وبدون سند قانوني حيث يؤكد أن التمويل غير الرسمي يشمل أي آلية غير رسمية تسمح بتداول الحقوق والديون أين يتم تنفيذ جميع

المعاملات خارج القواعد الرسمية المعمول بها. تكون هذه المعاملات بشكل عام قصيرة الأجل، وتعتمد على العلاقات الشخصية وتتميز بمرونة كبيرة. (RAVONJIARISON, 2006, p. 39)

لم يعد التمويل غير الرسمي مقتصرًا على الأفراد فقط من أقارب وأصدقاء لكن تطورت في شكل مجموعات منظمة على غرار الجمعيات غير الرسمية مثل تلك التي تتعلق بالمشاركة في المدخرات المتبادلة التي كانت تهدف في الأساس إلى الاهتمام بضمان مساعدة الفرد وأسرته في حالة الطوارئ مثل المرض والوفاة والحوادث والسرقة والبطالة، إلخ.

النوع الآخر من الجمعيات التبادلية هو مجموعات الادخار والائتمان حيث تمنحه المساهمة المنتظمة لكل عضو في عملية تراكم المدخرات الحق في الحصول على قرض من المجموعة. ويعد التأمين التكافلي (tontine) أحد أشهر هذه المصادر والتي تعرف بأنها "رابطة من الأشخاص الذين تجمعهم الروابط الأسرية أو الصداقات أو المهنة أو العشيرة أو الدين، ويلتقون على فترات متغيرة من أجل تجميع مدخراتهم وحل مشاكل معينة أو جماعية" أين يقدم المشاركون مساهمات منتظمة ثابتة إلى صندوق للجمع يتم توزيعه على كل عضو على حدى (RAVONJIARISON, 2006, p. 43).

3- المصادر الرسمية:

يمكن أن نذكر العديد من الفاعلين في إطار المصادر الرسمية والتي نقصد بها وجود معاملات مالية بين المقاول وهذا المصدر تحت إطار قانوني معترف به:

3-1 المؤسسات المصرفية (البنوك): رغم صعوبة الحصول على تمويل بنكي في بداية دورة المسار المقاولاتي كونها أكثر الهيئات صرامة في تقبل قدر محدود من المخاطر وهذا عكس طبيعة أي نشاط مقاولاتي والذي يتميز حتما بالمخاطرة لاسيما في بداياته. لكن لا بد أن لا ننسى أن أي مؤسسة ستكون في حاجة مستمرة للتمويل، لهذا على الأغلب ستكون لها علاقة دائمة مع البنك سواء لتمويل استثماراتها أو دورتها التشغيلية وكذا العمليات المتعلقة بالخرينة وحسابها البنكي. تقدم البنوك تشكيلة متنوعة من أشكال التمويل والخدمات المالية نوجزها فيما يلي (بورنان و صولي، 2020، الصفحات 141-144):

- قروض الاستغلال: هي قروض قصيرة الأجل تسمح بتمويل دورة الاستغلال: من شراء المواد الأولية، عمليات التحويل، التخزين، البيع مما يسمح بتحقيق تتابع وتسلسل في نشاط المؤسسة وتجنب توقف سلسلة الإنتاج الذي سيكلف الكثير للمؤسسة.
- تسهيلات الصندوق: عبارة عن قروض تقدم لتخفيف صعوبات السيولة المؤقتة أو القصيرة جدا.
- السحب على المكشوف: يتجسد هذا القرض من خلال سماح البنك للمؤسسة أن يكون حسابها مدينا في حدود مبلغ معين مقابل فوائد تتناسب مع الفترة التي قد تصل سنة أين يتم خلالها سحب مبالغ تفوق رصيدها الدائن.
- السحب المكشوف ذي التعبئة: أين تقوم المؤسسة بتحرير سند لأمر لفائدة المقرض في مقابل جعل حسابها دائنا بقيمة السند مخصصا منه العمولات البنكية وبهذا لا يكون الحساب مدينا مثل الحالة

السابقة ونجد أمثلة منه: القروض الموسمية؛ التسبيقات على البضائع؛ التسبيقات على الصفقات العمومية.

- **منح الكفالات:** الكفالات يقصد بها ضمان البنك للمؤسسة أمام السلطات العمومية في حالة الصفقات العمومية مثلا نجد: كفالة الدخول إلى المناقصة؛ كفالة حسن التنفيذ؛ كفالة اقتطاع الضمان؛ كفالة التسبيق.

- **الخصم التجاري:** قيام البنك بشراء ورقة تجارية من حاملها قبل تاريخ الإستحقاق. فتستفيد المؤسسة من السيولة كشكل من القروض القصيرة الأجل مقابل سعر الخصم.

- **عقد تحويل الفاتورة (Factoring):** عبارة عن تقنية مالية في شكل تمويل قصير الأجل أيضا يمنحه البنك إلى مؤسسة مقابل تخلي الأخيرة طوعا عن حقوقها بصورة كلية أو جزئية وبسعر تفاوضي يدفع مسبقا ويكون في الغالب أقل من القيمة المحاسبية الدفترية (وهذا مقابل الحصول على السيولة بدل انتظار تاريخ استحقاق حساب القبض). تقريبا هذا العقد يقوم على نفس مبدئ الخصم التجاري فقط يتعلق الأمر هنا بفاتورة وليس ورقة تجارية.

- **قروض الاستثمار:** لاسيما في مرحلة النمو والتوسع أين تكون فترات استرداد العائد طويلة نسبيا لهذا تكون قروض الاستثمار متوسطة الأجل (2-7 سنوات) وطويلة الأجل قد تصل 20 سنة (في حالة حيازة العقارات مثلا).

- **القرض الإيجاري:** يعتبر من القروض الطويلة الأجل في شكل اتفاق بين طرفين (المقاول والبنك أو أي مؤسسة مالية أخرى) يخول أحدهما حق الانتفاع بأصل مملوك للطرف الآخر مقابل دفعات دورية لمدة زمنية محددة. ما يميز القرض الإيجاري امكانية تمويل 100% من الاحتياج، لا يظهر في أصول ميزانية المؤسسة كما أنه لا يحتاج إلى ضمانات عينية مرهقة كحال القروض الأخرى.

2-3 **الأسواق المالية المتخصصة:** عادة لا تعني إلا نسبة قليلة من المشاريع التي تتميز بالابتكار والنمو المتزايد خاصة في مجال التكنولوجيات الحديثة للإعلام والاتصال وهو حالة المؤسسات الناشئة التي لا تستطيع ولوج السوق المالي العادي (البورصة) لهذا تقوم بفتح رأسمالها الى شركات رأس المال المخاطر وملائكة الأعمال.

3-3 **الجمعيات المهنية:** بعض الجمعيات المهنية (التجار، الحرفيين، ... وغيرهم) يمكن أن تقوم بتقديم مساعدات مالية وقروض بأسعار فائدة منخفضة للمقاولين المبتدئين.

4-3 **الدولة والسلطات المحلية:** يمكن أن تتدخل من خلال عدة تدابير: مالية (إنشاء صناديق خاصة)، تقنية (إنشاء خدمات جديدة كعقود التأمين)، جباية (كالإعفاءات الضريبية). فمن أجل دعم المقاولاتية، تقوم الحكومات بإنشاء مجموعة من الهيئات المتخصصة في تقديم الدعم المالي والفني للمقاولين من أجل تحفيزهم على إنشاء مؤسساتهم من خلال منحهم قروض بفوائد مخفضة وإعانات مالية وسلفيات على غرار مختلف الوكالات التي أنشأتها الجزائر كالوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية وكذا الصندوق الوطني للتأمين عن البطالة.

3-5 الحاضنات والمسابقات: والتي تمنح بعض الجوائز المالية والتي تكون جد ضرورية لاسيما في مرحلة التمهيدية للمشروع الذي يكون عبارة عن فكرة يتم دراستها واختبارها والمصادقة عليها بنماذج أولية للمنتج.

3-6 الشركات الكبرى وأصحاب العمل: يمكن أن يقدم صاحب العمل للمقاول (الذي عادة يكون موظفا لديه) مساعدات مالية (قروض طويلة الأجل مخفضة الفوائد، المشاركة في رأس المال، إعانات، منح متعلقة بالتوظيف...) وكذلك خدمات لوجستية (دراسة السوق، مساعدات قانونية) مثل ما هو الحال في عروض الافراق (essaimage). (بورنان و صولي، 2020، صفحة 144)

المحور الثاني: التمويل الجماعي (financement participatif, Crowdfunding)

يعتبر التمويل الجماعي (التشاركي) وسيلة تمويل مستحدثة تستخدم الانترنت للتوسط بين رواد الأعمال الباحثين عن التمويل والأفراد الراغبين في دعم استثماراتهم، وهذا عبر منصات منشأة خصيصا لجمع المبالغ المالية المنشودة مقابل حصولها على عمولة تتراوح عادة بين 5 و 10% من المبالغ المحصلة في حالة نجاحها في رصد المبلغ الكلي الذي طلبه رائد الأعمال خلال حملة جمع المبلغ التي تكون لفترة محددة سلفا، وإلا لن تأخذ المنصة أية عمولة (ASSAS, 2015, p. 61).

الفرع الأول: تعريف مفهوم التمويل الجماعي

مفهوم التمويل الجماعي قائم على الطابع الاجتماعي للأفراد والتوجه التعاضدي والتكافلي المتنامي بين الجماهير (crowd) وقد وفرت شبكة الانترنت ومختلف تكنولوجيا المعلومات والاتصال مساحات مفتوحة للتوسط في عملية التمويل (funding) بين الممولين (المستثمرين) والمقاولين (أصحاب المشروع)، وقد ظهرت أول منصة للتمويل الجماعي عام 2005 في الولايات المتحدة الأمريكية بشكل مبسط في شكل موقع قائم على عدد كبير من الأشخاص الذين يتبرعون بمبالغ بسيطة تسمح في الأخير بجمع المبلغ المطلوب. يتعلق الأمر بمنصة (Kiva) تلتها (Prosper) وفي عام 2009 (kickstarter) أين توسع أكثر هذا المفهوم منذ 2012. (طارق، رضا، و قصار، 2021، صفحة 50)

يمكن تعريف التمويل الجماعي على أنه عملية تمويل جماعية وتعاونية من خلال منصة تجمع بين المستثمرين وأصحاب المشروعات الذين هم بحاجة لتمويل مشروعاتهم. تستهدف هذه الخدمة بشكل أساسي قطاع المشاريع الصغيرة والناشئة، حيث يتم عرض المشاريع من قبل أصحابها عبر منصات التمويل الجماعي ليقوم المستثمرون باختيار المشروع الذي يلبي توقعاتهم، ويحصل الممولون على مكافأة أو فائدة أو نسبة من أرباح المشروع.

التمويل الجماعي قائم على حشد للموارد المالية لعدد كبير من الجمهور من أجل تقديم التمويل اللازم عن طريق منصات شبكة الانترنت أين تؤدي هذه المنصات دور الوسيط التقليدي (كالبنوك) لكن بشروط أبسط سواء من ناحية الحدود الدنيا للمبالغ الممولة وكذا شروط التمويل. فالهدف هو جمع المبلغ المالي من أكبر عدد ممكن من الأفراد والمنصات هنا تعمل على مبدئين: (سعودي و حماني، 2020، صفحة 53)

- **مبدئ جمع مبلغ التمويل كاملا او لا شيء: All or Nothing AON:** لا يتم تمويل المشروع إلا اذا تم جمع المبلغ المطلوب وإلا سيتم ارجاع المبالغ المجمعة إلى أصحابها.
 - **مبدئ الاحتفاظ بأي مبلغ يتم جمعه: Keep It All KIA:** الذي يسمح لصاحب المشروع الاحتفاظ بالمبلغ الذي تم جمعه حتى وإن كان أقل من ما هو مطلوب.
- حيث تعرف الأمم المتحدة التمويل الجماعي أنه "عملية تعاونية تعتمد على الثقة وشبكة العلاقات بين الأفراد الذين يجمعون الأموال والموارد الأخرى وتتم غالبا عن طريق الأنترنت بهدف دعم أفكار مشروعات تحتاج إلى التمويل". وهو مفتوح لجميع فئات المجتمع لجمع أموال تتراوح قيمتها من ألف دولار إلى مليون دولار في شكل تبرعات أو استثمارات من عدة أفراد من أي مكان في العالم في وقت قصير وبأقل التكاليف. (طارق، رضا، و قصار، 2021، صفحة 50)
- مختلف هذه العوامل تجعل من التمويل التشاركي بديلا حديثا ومطلوبا للتمويل بشكل متزايد.
- الفرع الثاني: أنواع التمويل الجماعي:** أغلب منصات التمويل الجماعي تتبنى أحد الطرق التمويلية التالية (مواسيم و بلغنو، 2022، صفحة 75):
- **التمويل عن طريق الإعانات والتبرعات (Donation Crowdfunding):** من أجل دعم الأفكار ودعم الأفراد وهذا بدون مقابل فالهدف هنا من هذا التمويل اجتماعي وإنساني أكثر منه اقتصادي ويستخدم خاصة في المنصات التي تهتم بالمشاريع التعليمية، البيئية، النشاطات الخيرية... إلخ. هذا النوع من التمويل الجماعي يعتبر الأكثر انتشارا وأهم المنصات التي تتبناه نذكر Just Giving ; Go Fund Me.
 - **التمويل عن طريق المكافآت (Reward Crowdfunding):** يستخدم هذا النوع من التمويل لبدء مشروع أو تطوير منتج أو خدمة أو حتى تغطية بعض التكاليف بعد اطلاق المشاريع. وفي المقابل، يستفيد الممول من مقابل حسب مقدار مساهمته وحسب طبيعة المشروع وهذا بعد نجاح المشروع. المكافأة تكون عادة هدية رمزية أو مبكر من المنتج. أهم المنصات التي تتبنى هذا النوع من التمويل نذكر Kickstarter, Indiegog.
 - **التمويل عن طريق القروض (Debt crowdfunding):** عادة تكون بدون فوائد أو بفوائد رمزية وما يميزها عن القروض التقليدية أن تسديد أقساط القرض لا يكون إلا بعد تحقيق المشروع لإيرادات وأرباح وهذا مقابل أن يكرس المقاول جزء من أرباحه لعمل خيري. ومن أشهر المنصات نجد Kiva التي تقدم قروضا صغيرة من 100 الى 100 ألف دولار أمريكي للمزارعين والمنظمات غير الحكومية والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
 - **التمويل عن طريق الاستثمار في رأس المال أو الشراكة (Equity crowdfunding):** يكون هذا التمويل من خلال المشاركة في رأس المال وما ينجر عنه من حقوق المشاركة في التسيير والادارة والمراقبة (مواسيم و بلغنو، 2022، صفحة 75). يعرف هذا النوع من المنصات رواجاً متزايداً حتى أن قيمته تجاوزت رأس المال المخاطر وأهم هذه المنصات نذكر We funder, Start Engine.

الفرع الثالث: أطراف التمويل الجماعي: يمكن أن نذكر في ما يلي أهم الاطراف الفاعلة في سوق منصات التمويل الجماعي (طارق، رضا، وقصار، 2021، صفحة 50):

- الممولون: هم الطرف الذي يقدم التمويل: قد يكونون أفراد أو مؤسسات أو جمعيات؛
- المستفيدون: هم الطرف الذي بحاجة إلى تمويل: قد يتعلق الامر بمقاولين مبتدئين، مؤسسات صغيرة ومتوسطة، مؤسسات ناشئة...الخ؛
- منصات التمويل الجماعي: وهي منصات عبر الأنترنت تربط بين الطرفين السابقين بمقابل عمولات عن نسبة المبلغ المجمع مع إمكانية توفير خدمات التعاقد والاستشارات المالية؛
- المدققون ومقدمو الخدمات الآخرين: مثل مكاتب الخبرة التي تقدم خدمات تقييم المشروعات؛
- الرعاية: وهم الطرف الذي يقدم الدعم في ما يتعلق بتصميم وإدارة حملات التمويل الجماعي ويمكن أن يكون تقديم هذه الخدمات مجاني أو على أساس تجاري.

الفرع الرابع: أهمية التمويل الجماعي: انتشار وتوسع منصات التمويل الجماعي يرجع الى أهميتها وحلّها للعديد من المشكلات التي كانت تواجه المقاولين مع أشكال ومصادر التمويل الأخرى (Zorica, 2014, p. 44):

- تتيح منصات التمويل الجماعي فرصة لعدد كبير من الأشخاص للإستثمار بمبالغ مهما قلت قيمتها؛
- أهداف التمويل الجماعي أوسع من الأهداف الاقتصادية للتمويل حيث تكون لها أهداف إنسانية واجتماعية وبيئية...الخ؛
- إمكانية الوصول إلى قدر كبير من الأفراد المستثمرين؛
- سهولة الوصول للتمويل الجماعي سواء من ناحية الإجراءات أو من ناحية المدة المستغرقة للوصول إلى المستثمرين؛
- بالإضافة الى التمويل، تسمح منصات التمويل الجماعي بالترويج للمشروع حتى عالميا بفضل الحملات الترويجية التي تمتد بين 20 و 90 يوما كحد أقصى؛
- بالإضافة إلى ذلك، سيكون للمقاول فرصة التواصل مع العملاء والسوق المحتمل بالإضافة إلى فرصة تقييم المشروع؛
- تعتبر تكلفة التمويل من هذه المنصات أقل بالمقارنة مع المصادر الأخرى؛
- تساهم منصات التمويل الجماعي في سد الفجوة بين الاحتياج التمويلي وفرص الحصول على مصادر تمويلية أكثر مؤسساتية مما يعزز تدعيم الشمول المالي في الدول (مستوى نفاذ ووصول الافراد والمؤسسات إلى الخدمات المالية)؛
- منصات التمويل الجماعي تدعم أيضا الفئات الهشة والمشاريع الخيرية والاجتماعية ذات مردودية مالية ضعيفة مما ينعكس إيجابا على التنمية المحلية والتنمية المستدامة؛

ويعرف نشاط التمويل الجماعي نموا متزايدا حيث وصل إلى أكثر من 418.5 مليار دولار عالميا عام 2018، إذ تسيطر المنصات الصينية على 85.5% منها. نبين في الجدول التالي أفضل 10 منصات عالميا (بللعماء و أسماء، 2020، صفحة 09):

الجدول رقم 1: أهم 10 منصات التمويل الجماعي المتاحة للمشاريع المقاولاتية

اسم المنصة	نوع التمويل	رسوم الحملة	المبلغ الممكن الاحتفاظ به	مواقع المؤسسات المستفيدة من المنصة
Kickstarter	مكافأة	5% من الحملات الناجحة	الكل أو لاشيء	6 دول
IFundWomen	مكافأة	5% من الاموال المجموعة	كل ما يتم جمعه	23 دولة
Go Fund Me	مكافأة التبرع	لا توجد	كل ما يتم جمعه	19 دولة
Circle Up	الأسهم الإقراض	لا توجد	الكل أو لاشيء	جميع انحاء العالم
Fundable	مكافأة الأسهم	179 دولار كاشتراك شهري	كل ما يتم جمعه من اجل حقوق الملكية	الو. الم. الأ. فقط
Patreon	مكافأة التبرع	5-12% من المدفوعات التي تمت معالجتها بنجاح	كل ما يتم جمعه	جميع انحاء العالم
Indiegogo	مكافأة الأسهم	5% من الاموال المجموعة	الكل أو لاشيء	جميع انحاء العالم
Republic	مكافأة الأسهم	6% من الاموال المجموعة	الكل أو لاشيء	الو. الم. الأ. فقط
SeedInvest	الأسهم	7.5% من الحملات الناجحة 5% رسم حقوق الملكية	الكل أو لاشيء	الو. الم. الأ. فقط
Kiva	الاقراض	لا توجد	الكل أو لاشيء	الو. الم. الأ. فقط

المصدر: (بللعماء و أسماء، 2020، صفحة 09)

يوضح الجدول أعلاه أفضل 10 منصات للتمويل الجماعي للمشاريع المقاولاتية من مختلف دول العالم أولها منصة Kickstarter بالولايات المتحدة وهي منصة رائدة للمشاريع الإبداعية والابتكارية، تركز على التمويل مقابل مكافآت ونجحت في جمع أكثر من 6 مليارات دولار لأكثر من 200,000 مشروع. كما تشترط تحقيق الهدف المالي بالكامل للحصول على التمويل. أما منصة IFundWomen فهي منصة تمويل جماعي متخصصة في دعم رائدات الأعمال والمشاريع النسائية.

تهدف لسد الفجوة التمويلية التي تواجهها رائدات الأعمال حيث توفر حلول تمويل متنوعة ومرنة، تسمح للمرأة بإنشاء حملة تمويلية خاصة بمشروعها مقابل رسوم بسيطة على المبالغ المحصلة (حوالي 5%). كما تقدم خدمات إضافية أخرى مثل: تقديم استشارات مجانية للمشاريع وورش عمل تدريبية مع المساعدة في تطوير خطط العمل. فرصة المشاركة مفتوحة للنساء من مختلف التخصصات والمجالات ولا يوجد حد أدنى أو أقصى للتمويل كما يتم دعم المشاريع في مراحلها المختلفة.

نجد في المرتبة الثالثة منصة GoFundMe بالولايات المتحدة وهي منصة متخصصة في التمويل الشخصي والخيري تستخدم بكثرة لجمع التبرعات للحالات الإنسانية والطبية ولا توجد رسوم للمشاريع الخيرية وسهلة الاستخدام وذات انتشار عالمي.

أما بالنسبة لمنصة Indiegogo فهي خاصة بالمشاريع التكنولوجية والإبداعية تقدم خيارين: التمويل الكامل والتمويل المرن، تدعم المشاريع العالمية في مختلف المجالات. أما منصة Patreon فهي منصة فريدة للمحتوى الإبداعي تركز على الدعم الشهري للمبدعين والفنانين وتساعد في دعم المحتوى الرقمي من مختلف المجالات. أما منصة CSeed Invest فهي منصة متخصصة في الاستثمار التكنولوجي، تركز على الشركات الناشئة ذات الإمكانيات

العالية وتقدم فحصاً دقيقاً للشركات قبل طرحها. وفي الأخير نجد منصة Republic الخاصة بالاستثمار في الشركات الناشئة كما تدعم الاستثمار في مجالات متعددة، كما تسمح باستثمارات صغيرة نسبياً.

الفرع الخامس: آلية عمل منصات التمويل الجماعي ومراحلها.

يمكن تصور مراحل التمويل عبر منصات التمويل الجماعي كالتالي:

الشكل رقم 1: آلية التمويل عبر منصات التمويل الجماعي



المصدر: من إعداد الباحثين

- إعداد المشروع التمويلي: يشرح هنا المقاول مشروعه، أهميته الاجتماعية والاقتصادية، المبلغ الذي يحتاجه، العائد المتوقع لمشروعه...
- الاختيار الأولي للمشروع وعرضه في المنصة: يتم اختيار المشروع لعرضه على المنصة وفق معايير محددة مما يتيح للجمهور التعرف على المشروع واتخاذ القرار بشأن تمويله.
- جمع الأموال اللازمة لتمويل المشروع: وهذا من خلال الحملات والجولات التمويلية في فترة محددة قد تصل إلى 90 يوماً. كما أشرنا سابقاً إن كانت المنصة تعمل وفق مبدأ AON لا يتم تمويل المشروع إلا في حالة جمع المبلغ المطلوب كاملاً وإلا يرد إلى أصحابه؛ أما إذا كانت المنصة تعمل وفق مبدأ KIA فسيتم تقديم أي مبلغ يتم جمعه.
- تسديد القروض و/أو عوائد الأوراق المالية: بعد تنفيذ المشروع وتحقيقه لإيرادات تأخذ المنصة علاوة مقابل إدارتها لعملية التمويل (عادة بين 5-10%) كما يتم تسديد أقساط القروض المستحقة وفق الشروط المتعاقد عليها.

المحور الثالث: منصات التمويل الجماعي في الجزائر

يوجد في الجزائر عدد محدود من منصات التمويل الجماعي في ظل تأخر الإطار القانوني الذي يحكم نشاط هذا النوع من التمويل حيث تم إنشاء أول منصتين موجهتين للسوق الجزائري وفق الإطار القانوني الفرنسي ويتعلق الأمر بمنصة تويزة Twiiza التي تأسست عام 2013 ومنصة شريكي chriky عام 2014 (Khelil, 2022, p. 303) وهذا حتى إصدار المادة 45 من قانون المالية التكميلي لسنة 2020 الذي أطر أنشطة التمويل الجماعي وعرفها كما يلي: "استثمار أموال الجمهور الكبير على الأنترنت في مشاريع استثمارية تساهمية" (قانون المالية التكميلي، 2020، صفحة 14) وتتكفل لجنة تنظيم البورصة ومراقبتها COSOB بتأطير وتنظيم واعتماد تأسيس منصات التمويل الجماعي في الجزائر، هذه الأخيرة منحت عام 2020 الموافقة على اعتماد منصتين هما: نافيستي investin وkheyma.

وهي بمثابة أولى بوادر ظهور منصات التمويل الجماعي في الجزائر التي مازال أمامها تحديات عديدة مرتبطة أساسا بضعف البنية التحتية لتكنولوجيا المعلومات والاتصال وأساسا افتقار أليات الدفع الإلكتروني من جهة ومن جهة أخرى ضعف ثقافة ووعي الاستثمار على المستوى الفردي.

الفرع الأول: دراسة حالة منصة yenvesti

تأسست شركة yenvesti في 19 سبتمبر 2023 كمنصة تؤدي دور الوسيط ونقطة لقاء بين رواد الأعمال الذين هم بحاجة إلى تمويل لتطوير مشاريعهم وفرصة لتوسيع شبكة علاقاتهم وبين المستثمرين الذين يريدون توظيف مواردهم المالية في مشاريع جديدة وفرص أعمال جديدة. بعد صدور الإطار القانوني والنص التنظيمي للتمويل الجماعي في الجزائر من خلال القرار المؤرخ في 4 سبتمبر 2023 والذي يتضمن الموافقة على نظام لجنة التنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 1-23 المؤرخ في 12 أبريل 2023 والذي يحدد شروط اعتماد وممارسة المستشارين في ميدان الاستثمار التساهمي ومراقبتهم أعلنت هذه المنصة أنها تريد التحول إلى منصة تمويل جماعي والبحث عن الحصول على اعتماد قانوني في هذا الإطار. هذا وقد استطاعت أن تحصل في 27 ديسمبر 2023 على علامة 'وسم مؤسسة ناشئة' وهذا تحت قيادة المؤسسين الشباب عبد الرحيم عبد اللاوي (المدير التسويقي وصاحب عدة مشاريع ناجحة مثل منصة (Hanooty)، خير الدين بولفعة (المدير التنفيذي وصاحب عدة مشاريع أيضا على غرار الحاضنة الخاصة (BGB green business blue) وكذا شمس الدين حبوب صاحب منصة مستشير.

يؤكد القائمون على المنصة أنهم يوفرّون لكلا من المستثمرين وأصحاب المشاريع الخدمات التالية:

- إمكانية الوصول الى أكبر عدد من المستثمرين؛
 - إمكانية تقييم وتحسين المشاريع واختبار أهلية وملائمة المشاريع؛
 - سهولة استخدام المنصة؛
 - تعزيز التفاعل والتواصل بين جميع الفاعلين؛
 - توفير فرص استثمارية متنوعة في مختلف القطاعات؛
 - توفير الثقة والشفافية وسرية البيانات،
 - المرافقة لعقد الصفقات،
 - شبكة من الخبراء لتقديم الدعم والاستشارة.
- للإشارة، تشترط منصة yenvesti أن يكون المشروع قائماً تجاوز مرحلة التجسيد ويتوفر على سجل تجاري وليس في مرحلة الفكرة والدراسة.

الفرع الثاني: آلية ومراحل عملية التمويل في منصة يانفيستي Yinvesti

مما سبق يمكن تصور مراحل التمويل كالتالي:

الشكل رقم 2: آلية التمويل عبر منصة يانفستي Yinvesti



المصدر: من إعداد الباحثين

حسب الموقع الرسمي لمنصة (yinvest) (الى غاية جانفي 2023) أي بعد تقريبا شهرين من اطلاقها الرسمي فقد تم جمع مبلغ 16 251 999 950 دج جاهزة للاستثمار من طرف المستثمرين المسجلين عبر المنصة الذين بلغ عددهم 15 مستثمرا في حين عدد رواد الأعمال المسجلين بلغ 1543 أما عدد المشاريع المعروضة فهو 17 مشروع شملت مجالات الصحة، الخدمات المالية، الصناعة والتكنولوجيا وهي معطيات جد مشجعة نسبة إلى حداثة المنصة وحداثة الإطار القانوني لهذا النشاط مما يعبر عن حاجة كبيرة للتمويل خارج الأشكال التقليدية كالقروض البنكية مثلا.

الفرع الثالث: ظروف ظهور منصة يانفستي و آفاق تطور نشاط التمويل الجماعي في الجزائر

وفرت الأنترنت ومختلف تكنولوجيا المعلومات والاتصال مساحات مفتوحة للتوسط في عملية التمويل بين الممولين (المستثمرين) ورواد الأعمال (أصحاب المشروع) لحشد الموارد المالية لأكثر عدد ممكن من المشاريع من خلال المنصات التي تؤدي دور الوسيط التقليدي (كالبنوك) لكن بشروط أبسط سواء من ناحية الحدود الدنيا للمبالغ الممولة وكذا شروط التمويل. لشرح ظروف استحداث منصة yinvesti لابد من العودة إلى تشخيص ملامح قطاع التمويل الجماعي في الجزائر.

1. قطاع التمويل الجماعي في الجزائر:

في ظل تأخر الإطار القانوني الذي يحكم نشاط هذا النوع من التمويل، ظهر عدد محدود من منصات التمويل الجماعي حيث تم إنشاء أول منصتين موجّهتين للسوق الجزائري وفق الإطار القانوني الفرنسي ويتعلق الامر بمنصة تويزا Twiiza التي تأسست عام 2013 ومنصة شريكي chriky عام 2014 وهذا حتى إصدار المادة 45 من قانون المالية التكميلي لسنة 2020 الذي أطر أنشطة التمويل الجماعي وعزفها كما يلي: " استثمار أموال الجمهور الكبير على الأنترنت في مشاريع استثمارية تساهمية" وتتكفل لجنة تنظيم البورصة ومراقبتها COSOB بتأطير وتنظيم واعتماد تأسيس منصات التمويل الجماعي في الجزائر، هذه الأخيرة منحت عام 2020 الموافقة على اعتماد منصتين هما: نافيسي ninvesti وخيمة kheyima لكن هذه المادة لم تكن كافية لتجسيد تأطير متكامل لنشاط التمويل الجماعي وتوضيح آليات تطبيقه. (التكميلي، 2020، صفحة 14)

- منصة تويزا: تعتبر أول منصة تمويل جماعي جزائرية تأسست في جويلية 2013 حيث تركز على تمويل الأنشطة الفنية والرياضية وحتى البيئية. تقوم المنصة على أسلوب التبرعات مع مقابل رمزي. استطاعت

تمويل حوالي 22 مشروع في فئات التضامن الفن والتراث التعليم الموسيقى الرياضة والتكنولوجيا وألعاب الفيديو.

- منصة نافيسي: تأسست في عام 2019 وتم اعتمادها رسميا في 2020 حيث تمتلك مكتبا في الجزائر العاصمة وفرنسا، نوع التمويل الجماعي الممارس تشمل التبرعات، القروض والاستثمارات واستطاعت فعلا تمويل عدة مشاريع لاسيما في المجال التكنولوجي
- منصة شريكي: وهي الأكثر رواجاً تم انشاءها في فرنسا في سبتمبر 2014. التحصيل بهذه المنصة عن طريق التحويل المصرفي والدفع بواسطة الحساب الجاري البريدي لتمويل حوالي 120 مشروعا مسجلا في منصتها.

2. الإطار القانوني والتنظيمي لنشاط التمويل الجماعي في الجزائر:

كما أشرنا سابقا تأخر إصدار الإطار التنظيمي والقانوني لتقنين نشاط التمويل الجماعي في الجزائر حيث لم يتم الإشارة إليه إلا من خلال المادة 45 من قانون المالية التكميلي لسنة 2020 ليتم في سنة 2023 تجسيد الإرادة الفعلية لتطوير هذا القطاع في الجزائر لاسيما من خلال القرار المؤرخ في 4 سبتمبر 2023 والذي يتضمن الموافقة على نظام لجنة التنظيم عمليات البورصة ومراقبتها (وهي اللجنة المفوضة بمهمة تنظيم التمويل الجماعي في الجزائر) رقم 23-1 المؤرخ في 12 أبريل 2023 والذي يحدد شروط اعتماد وممارسة المستشارين في ميدان الاستثمار التسهامي ومراقبتهم. حيث حدد في مختلف مواد شروط اعتماد وممارسة المستشارين في ميدان الاستثمار التسهامي.

حسب هذا القرار، يقصد بمشروع استثماري تساهمي كل مشروع ممول من طرف الجمهور يهدف إلى تجسيد أي مبادرة لها تأثير اقتصادي أو اجتماعي أو بيئي أو ثقافي. بينما أطلق تسمية 'المشارك' على المستثمر الذي يوظف أمواله في المنصة حيث عرفه بأنه كل شخص طبيعي أو معنوي مقيم في الجزائر استثمر أموالا في مشاريع استثمارية تساهمية انجزت في الجزائر. في حين رائد الأعمال الذي يحتاج إلى تمويل عرفه هذا النص التنظيمي بأنه 'صاحب مشروع استثمار تساهمي' وهو كل شخص طبيعي أو معنوي يرغب في جمع الأموال عبر منصة للاستشارة في ميدان الاستثمار التسهامي، بعبارة أخرى قد يكون شخص طبيعي حامل فكرة أو شخص معنوي كمؤسسة والتي يشترط حاليا أن تكون في شكل شركة ذات أسهم SPA أو شركة ذات أسهم مبسطة SPAS حتى يمكنها فتح رأسمالها للإكتتاب.

أما الشركة التي توفر منصة التمويل الجماعي فتم تعريفها باسم 'مستشار الاستثمار التسهامي' وهذا المستشار هو الذي يتكفل بإنشاء وإدارة منصات الاستشارة في ميدان الاستثمار التسهامي عبر الأنترنت واستثمار أموال الجمهور في مشاريع استثمارية تساهمية في شكل الاكتتاب في قيم منقولة أو منتجات مالية يقوم باستصدارها صاحب المشروع الاستثماري التسهامي مع التأكيد حسب المادة 17 أن لا تتجاوز قيمة كل مشروع استثماري تساهمي 20 مليون دينار خلال مدة 12 شهرا يتم جمعها دفعة واحدة أو على مراحل قابلة للتجديد فالحصول على تمويل أكبر من 20 مليون دينار آخر لا يكون إلا بعد 12 شهرا من أول اكتتاب. تحديد هذا المبلغ ممكن تبريره أنه من أجل دعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتحسين فرصها التمويلية أمام المؤسسات الكبرى.

حسب المادة الرابعة من هذا القانون دائما، يمكن أن يحصل على صفة المستشار الشركات التجارية التي تم انشاؤها لهذا الغرض، الوسطاء في عمليات البورصة المعتمدون من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها وكذلك شركات تسيير صناديق الاستثمار كما يمكن للبنوك والمؤسسات المالية المعتمدة لممارسة الوساطة في عمليات البورصة تفويض جزء من نشاط المستشار أو كله لمستشار آخر معتمد أين يشترط أن يكون المقر الاجتماعي للمستشير في الجزائر.

أما المادة العاشرة فركزت على أن منح الاعتماد للمستشير لمزاولة نشاط التمويل الجماعي يكون على مرحلتين: أولا اعتماد مؤقت صالح لمدة 12 شهرا قبل منح الاعتماد النهائي وهذا من أجل التحضير الجيد لهذا النشاط لاسيما ما يتعلق بأنظمة تشفير الاتصالات وأمن وحماية البيانات وإعداد فريق عمل كفؤ. علما أن منح الاعتمادات يتم من خلال إيداع الطلب الكترونيا للحصول على اعتماد ممارسة نشاط مستشار في التمويل التشاركي عبر المنصة التي استحدثتها وزارة المالية خصيصا لذلك وهي منصة (crowdfunding.dz).

من جهة أخرى، منح هذا القانون للمستثمرين حرية تحديد قيمة العمولة التي يأخذها من الطرفين: المشارك أي المستثمر ورائد الأعمال أي صاحب المشروع علما أنه عالميا عادة ما تتراوح نسبة العمولة بين 5-10% كما منحهم حرية اختيار مدة جمع الأموال. في حين اشترطت المادة 27 من هذا القانون ضرورة جمع الحد الأدنى من المبلغ المطلوب الذي لا يقل عن 60% من المبلغ الإجمالي للمشروع وفي حالة عدم تحصيل المبلغ المحدد للمشروع أو لمرحلة من مراحل مشروع خلال نهاية فترة الإكتتاب فإنه يتعين على المستشار تعويض المكتتبين في حدود المبلغ المكتتب خلال 30 يوما من نهاية فترة الإكتتاب.

الفرع الرابع: وضعية منصة انفيستي في الإطار التنظيمي الجديد و آفاق تطويرها

تحليل وضعية منصة انفيستي ينطلق من واقع تعريف منصات التمويل عالميا ومقارنتها بواقع الحال مع الاطار التنظيمي الذي سنّه المشرع الجزائري لهيكلة نشاط التمويل الجماعي في الجزائر لاسيما تحديد شروط اعتماد وممارسة المستشارين في ميدان الاستثمار التساهمي.

● لنبدأ أولا من التسمية: ففي حين يستخدم عادة مصطلح التمويل الجماعي أو التشاركي لكن نجد أن النصوص القانونية المنظمة اعتمدت تسمية التمويل التساهمي ويعود ذلك لكون النشاط المسموح به حاليا هو الاستثمار في القيم المنقولة والمنتجات المالية لهذا تم اعتماد تسمية تساهمي كناية عن المساهمة في رأس مال المشروع من خلال اكتتاب الأسهم والسندات.

● اعتماد التمويل عن طريق الاستثمار في رأس المال أو الشراكة فقط: ففي حين تعتمد التمويل الجماعي عالميا على عدة صيغ على غرار الإعانات والتبرعات (Donation Crowdfunding)، المكافآت (Reward Crowdfunding) والقروض (Debt crowdfunding)، نجد أن النصوص التنظيمية لهذا النشاط في الجزائر قد هذه وضع هذه الصيغ واكتفى بالاستثمار في القيم المنقولة والمنتجات المالية أي التمويل عن طريق الاستثمار في رأس المال أو الشراكة (Equity crowdfunding) وما ينجر عنه من حقوق المشاركة في التسيير والادارة والمراقبة بين المستثمر (المشارك) وصاحب المشروع (رائد الأعمال). في الواقع هذا التخصيص هو عكس مقارنة التمويل الجماعي القائم على

المشاركة وتعبئة الحشود من أفراد وهيئات من أجل التمويل ولو بمبالغ رمزية مما سيحرم الكثير منهم من فرص الأعمال خاصة لغير المتخصصين وغير الخبراء في مجال الاستثمار ويحرم أصحاب المشاريع أيضا من فرص تمويلية أكبر.

● اعتماد مبدئ جمع مبلغ التمويل كاملا او لا شيء: All or Nothing AON: حيث تؤكد النصوص القانونية ضرورة تجميع على الأقل 60% من المبلغ المطلوب (إذا تمت الإشارة إلى ذلك في معلومات المشروع) في فترة الاكتتاب المتفق عليها بين المنصة (المستشير) ورائد الأعمال (صاحب المشروع) وإلا سيتم إرجاع الأموال المجمعة إلى أصحابها من المستثمرين (المشاركين) وهذا عكس مبدأ الاحتفاظ بأي مبلغ يتم جمعه: Keep It All KIA الذي يسمح لصاحب المشروع الاحتفاظ بالمبلغ الذي تم جمعه حتى وإن كان أقل من ما هو مطلوب. نعتقد أن كون هذا النشاط جديد في الجزائر وهذا النوع من الاستثمارات غير ممارس في المجتمع وليس من ثقافته فكان من الأجدر العمل بمبدأ KIA لإعطاء فرص أفضل لنجاح عمليات التمويل وبالتالي السماح بخلق ديناميكية أكبر في ريادة الأعمال بالجزائر ونشر ثقافة التمويل والاستثمار في القيم المنقولة في المجتمع الجزائري خاصة أن هذه العمليات مسموحة قانونا للأفراد الطبيعيين كمشاركين والذين ليسوا بالضرورة أن يكونوا خبراء وممارسين عارفين بمجال الأعمال فقد يكونوا فقط من الأشخاص الذين يملكون مدخرات مالية يريدون استثمارها لاسيما أن الاستثمار في القيم المنقولة لا يعطي صفة التاجر وبالتالي لا يتعارض مع الأنظمة القانونية الأخرى على غرار الوظيف العمومي مثلا وبالتالي يبقى مسموحا للجميع.

● اشتراط الإقامة في الجزائر: لاسيما بالنسبة للمشاركين ونقصد بذلك المستثمرين الممولين الذين حسب النصوص التنظيمية يشترط إقامتهم بالجزائر وهذا يحرم الكثيرين من الفرص الاستثمارية ويحرم أصحاب المشاريع من 'وعاء' تمويلي أكبر ففتح إمكانية التمويل من الخارج مثلا من الجالية الجزائرية بالخارج أو المستثمرين الأجانب سيسمح بحركة داخلية لرؤوس الأموال إلى الجزائر وإدخال العملة الصعبة التي ستستغلها خزينة الدولة حتما.

● تسقيف مبلغ الاكتتاب بقيمة 20 مليون دج لمدة اكتتاب 12 شهرا: إن كان تفسيرا أنها تمنح فرص تمويلية أكبر للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة أمام 'منافسة' المؤسسات الكبرى لكنها في نفس الوقت لا تتلاءم حتما مع الاحتياج التمويلي للمشاريع خاصة التي تكون في مرحلة الانشاء أو مرحلة التوسع التي تتطلب استثمارات مالية كبيرة تتوافق مع معدلات النمو العالية مثل حالة المؤسسات الناشئة وفي ظل منع القانون الاكتتاب في أكثر من منصة (من أجل تنظيم الحقوق والالتزامات) يبقى من الضروري إعادة النظر في هذا المبلغ ولما لا جعله غير مسقف بتاتا علما أنه حسب الأمم المتحدة التمويل الجماعي مفتوح لجميع فئات المجتمع لجمع أموال تتراوح قيمتها من ألف دولار إلى مليون دولار.

الفرع الخامس: آفاق تطوير منصة yenvesti كمنصة للتمويل الجماعي:

يعرف نشاط التمويل الجماعي في العالم نموا متزايدا حتى أن قيمته تجاوزت رأس المال المخاطر حيث وصل إلى أكثر من 418.5 مليار دولار عالميا عام 2018 أين تسيطر المنصات الصينية على 85.5% منها. في ظل تأسيس

النظام القانوني لهذا النشاط في الجزائر مؤخرا (نهاية سنة 2023) يمكن توقع ازدهار هذا النشاط والمنصة yenvesti آفاق كبيرة في تحقيق مايلي:

- المساهمة في سد الفجوة بين الاحتياج التمويلي وفرص الحصول على مصادر تمويلية أكثر مؤسساتية مما يعزز تدعيم الشمول المالي في الجزائر والأرقام التي سجلتها رغم مرور أقل من شهرين من إطلاق المنصة من حيث المبلغ المجمع، عدد رواد الأعمال وعدد المستثمرين يعطي رؤية واضحة عن مدى هذا الاحتياج وبالتالي هو عبارة عن فرصة أعمال ربحية لشركة yenvesti خاصة أنها من أولى المنصات الباحثة على اعتماد في الجزائر أي ستكون قانونيا السبابة لدخول هذا السوق.
 - عدم تحديد مدة الاكتتاب ونسبة العمولة يعطي حرية عمل أكبر لمنصات التمويل الجماعي ويمكن لمنصة yenvesti أن تبني ميزة تنافسية من خلالهما (فترات اكتتاب أطول ونسب عمولة أقل).
 - تسمح النصوص القانونية للتمويل التسهلي أن يغطي الاحتياجات التمويلية للأفراد الطبيعيين حاملي الأفكار وبالتالي استهدافهم في المرحلة القادمة من طرف شركة yenvesti سيعطيها أسبقية وريادية لاستهداف هذه الفئة التي تعاني فعليا بسبب غياب مصادر التمويل فالبنوك لا تقبلها؛ الصندوق الوطني لتمويل المؤسسات الناشئة يشترط حصول المشاريع على وسم مشروع مبتكر وهو أمر غير متاح للجميع، كما أن وكالات الدعم والمرافقة أصبح نشاطها جد محدود لاسيما الصندوق الوطني للتأمين عن البطالة والوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية.
 - الانفتاح المرتقب للجزائر على آليات الدفع الإلكتروني سيعزز البنية التحتية التي يحتاجها نشاط التمويل التسهلي ويعزز بالتالي نشاط شركة yenvesti.
 - اعتماد التمويل التسهلي على الاستثمار في القيم المنقولة لاسيما الأسهم يتوافق مع الشريعة الإسلامية وثقافة المجتمع الجزائري وبالتالي سيشجع الكثير من الأفراد على انتهاجه مما يعني توسعا أكبر وفرص نجاح أفضل لشركة yenvesti.
 - تعزيز فريق عمل شركة yenvesti بخبراء ومستشارين في مجال تقييم الأعمال وفي اختيار المشاريع واختبارات ملاءمة المشاريع سيتمنح لها مصداقية وسمعة لدى الجانبين: المستثمرين وأصحاب المشاريع تعزز مكانتها مستقبلا في قطاع التمويل الجماعي – التسهلي- في الجزائر.
- ومع ذلك، لا تخلو منصات التمويل الجماعي من بعض التحديات:
- مخاطر الاحتيال: حيث يجب على المستثمرين توخي الحذر وإجراء البحوث اللازمة قبل دعم أي مشروع.
 - صعوبة جذب التمويل: قد يواجه بعض رواد الأعمال صعوبة في جذب التمويل الكافي لمشاريعهم، خاصة في المراحل الأولى.
 - الرسوم والتكاليف: قد تفرض بعض منصات التمويل الجماعي رسوماً على رواد الأعمال والمستثمرين.

خاتمة :

يمثل التمويل الجماعي ثورة في عالم التمويل، حيث يتيح للأفراد فرصة للمشاركة في تمويل المشاريع والأفكار التي تعكس قيمهم واهتماماتهم، بغض النظر عن حجم مساهماتهم المالية. كما يجسد قوة الاندفاع الجماعي نحو التغيير والابتكار، وتحول كيفية التفكير في جمع التمويل ودعم الأفكار الطموحة والمشاريع الإبداعية. النتائج: استنتجنا مما تقدم أن منصات التمويل الجماعي فتحت آفاقاً جديدة للمشاريع المقاولاتية والإبداع، مقدمةً بديلاً هاماً للطرق التقليدية لتمويل المشاريع. من خلال هذه المنصات، أصبح بإمكان رواد الأعمال:

- الحصول على التمويل اللازم لتحويل أفكارهم إلى مشاريع ملموسة على أرض الواقع، دون الحاجة إلى الاعتماد على القروض المصرفية أو المستثمرين الملائكة؛
 - التواصل مع جمهور واسع من الداعمين المحتملين من جميع أنحاء العالم، مما يساعدهم على نشر الوعي بمشاريعهم وجذب اهتمام العملاء المحتملين؛
 - الحصول على ملاحظات قيّمة من الداعمين، مما يساعدهم على تحسين منتجاتهم وخدماتهم وتطويرها.
- والى جانب فوائدها لرواد الأعمال، تقدّم منصات التمويل الجماعي فوائد جمّة للمستثمرين أيضاً، حيث تُتيح لهم:

- دعم المشاريع التي يؤمنون بها ويساهمون في إحداث تأثير إيجابي على العالم؛
 - تنوع محافظهم الاستثمارية من خلال الاستثمار في مشاريع متنوعة في مختلف المجالات؛
 - تحقيق عائدات على استثماراتهم في حال نجاح المشاريع.
- بالنسبة لمنصات التمويل الجماعي في الجزائر وجدنا من خلال دراسة حالة منصة yenvesti أن الاعتماد على هذه الأخير كمصدر تمويل المشاريع المقاولاتية لا يزال في بداياته مما يمكّننا من الاجابة على التساؤل المطروح وهو :

العدد المحتشم للمشاريع المقاولاتية التي تم التكفل بتمويلها بواسطة منصة yenvesti وكذلك الأمر بالنسبة للمنصات الأخرى. ولكن مع استمرار تطور هذه المنصات وتحسينها، من المتوقع أن تلعب دوراً أكبر في تحفيز الابتكار وخلق فرص عمل جديدة وازدهار الاقتصادات على مستوى العالم كونها نموذج مبتكر لجمع الأموال من مجموعة كبيرة من الأفراد أو الجهات الفردية عبر منصات على الإنترنت. يقوم هؤلاء الأفراد أو الجهات بتقديم مساهمات مالية صغيرة جداً لدعم مشاريع أو مبادرات معينة. يعتمد هذا النموذج على قوة الجماعات الصغيرة التي تتعاون معاً لتحقيق أهداف مشتركة، سواء كانت ذلك دعماً لمشاريع إبداعية وفنية، أو دعماً لقضايا اجتماعية أو بيئية، أو حتى لتمويل أفكار ريادية ومشاريع تجارية.

الاقتراحات: بناء على ما تم تحليله بخصوص منصات التمويل الجماعي في الجزائر يمكن اقتراح ما يلي:

- وضع تشريعات واضحة وشاملة تنظم عمليات التمويل الجماعي في الجزائر؛
- تطوير قوانين تحمي حقوق المستثمرين والمشاريع الممولة وتضمن الشفافية؛
- تحسين البنية التحتية للإنترنت لتسهيل الوصول للمنصات؛
- إطلاق حملات توعية حول مفهوم التمويل الجماعي؛

- إدراج مفاهيم التمويل البديل في المناهج التعليمية؛
- تسهيل إجراءات التسجيل والترخيص للمشاريع؛
- التنسيق بين البنوك والمؤسسات المالية ومنصات التمويل الجماعي؛
- وضع معايير أمان صارمة لحماية البيانات المالية؛
- تطوير أنظمة دفع إلكترونية موثوقة؛ وتشجيع استخدام التكنولوجيا المالية المتقدمة؛
- مراعاة الخصوصيات الثقافية والدينية في التمويل.

قائمة المراجع:

1. الموقع الرسمي لمنصة yinvesti . (2024). تاريخ الاسترداد 17 01, 2024. من منصة yinvesti: https://yinvesti.dz/?fbclid=IwAR2YqfR3ftL6NUSk4ins_iLLf6ajCmynVoZYzwUF_1_f3-r2l4l36f_WrDA
2. بللعماء أسماء. (2020). التمويل الجماعي كآلية مبتكرة لزيادة فرص تمويل الشركات الناشئة: إشارة إلى منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا. (جامعة المسيلة، المحرر) مجلة الدراسات الاقتصادية المعاصرة، 05(02).
3. رميساء نجاة مواسيم، سومية بلغنو. (2022). التمويل الجماعي كمصدر مستحدث لتمويل المؤسسات الناشئة. مجلة آراء للدراسات الاقتصادية والإدارية، 4(1)، 71-82.
4. سعودي صالح الدين & حماني عبد الرؤوف. (2020). منصات التمويل الجماعي كآلية حديثة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة. مجلة البحوث الاقتصادية والإدارية، 5(2)، 53.
5. طارق فارس & رضا موسى & سليم قصار. (2021). التمويل الجماعي الإسلامي كآلية مستحدثة لتمويل المؤسسات الناشئة في الدول العربية: الفرص والتحديات. مجلة البحوث الإدارية والاقتصادية، 5(1)، 50.
6. قانون المالية التكميلي. (04 جوان، 2020). الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، 33(رقم 20-07، المادة 45)، 14. الجزائر.
7. قانون المالية التكميلي. (4 جوان، 2020). قانون المالية التكميلي. الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، رقم 20-07، المادة 45(33)، 14. الجزائر.
8. مصطفى بورنان & على صولي. (2020). الاستراتيجيات المستخدمة في دعم وتمويل المؤسسات الناشئة (حلول لإنجاح المؤسسات الناشئة الناشئة). مجلة دفاتر اقتصادية، 11(01)، 141-144.
9. ASSAS.(2015). association de jeune pouss; Start it Up, guide à la création d'une entreprise, Paris, France.
10. Cousin Germain RAVONJIARISON .(2006). Micro-crédit et entrepreneuriat dans un contexte de survie Le cas des Agriculteurs malgaches .Thèse de doctorat en Sciences de Gestion . université d'Antananarivo.
11. Golić Zorica .(2014) . Advantages of crowdfunding as an alternative source of financing of small and medium-sized enterprises .Ekonomski fakultet Pale ,8 University of East Sarajevo.
12. Sabrina Khelil .(2022) .Analyse de l'écosystème des startups en Algérie (Etat des lieux et Perspectives) .La Revue du développement et des Prospectives Pour Recherches et étude, (1)7 310-293.